

フレームワークの概要及びセカンドパーティ・オピニオン アクティビア・プロパティーズ投資法人 グリーンボンド

評価概要

サステナリティクスは、アクティビア・プロパティーズ投資法人（以下「API」）のグリーンボンドフレームワークは信頼性及び環境改善効果を有し、グリーンボンド原則 2018 の 4 要件に適合していることの意見を表明します。サステナリティクスが、この評価に際して考慮したのは以下の要素です。



調達資金の使途 資金使途の対象となる適格カテゴリー（グリーンビルディングとエネルギー効率）は、グリーンボンド原則 2018 に適合しています。サステナリティクスは、API の適格プロジェクトがポジティブな環境改善効果を有するもので、国際連合が定める持続可能な開発目標（SDGs）、特に「目標 7」及び「目標 11」を推進するものと考えています。



プロジェクトの評価及び選定 API の適格プロジェクトは、東急不動産リート・マネジメント株式会社（以下「TRM」）の社長を含む経営幹部レベルの役員によって構成される同資産運用会社の投資委員会が評価及び選定します。これは、マーケット・ベストプラクティスに合致していると考えています。



調達資金の管理 API は、グリーンボンドによる調達資金を発行後速やかに、又は早期に適格プロジェクトに充当することを表明しています。未充当資金があった場合は、未充当資金を特定の上、その同額を現金及び現金同等物にて保有して追跡管理し、毎年 5 月末に更新します。これは、マーケット・プラクティスに合致していると考えています。



レポートニング API は、調達資金の充当状況やプロジェクトの概要、認証の取得状況、認証のレベル、エネルギー消費量、CO₂ 排出量、水消費量、廃棄物排出量等の主要な環境性能指標を報告することを表明しています。これはマーケット・プラクティスに合致していると考えます。

評価日	2018 年 12 月
発行体所在地	日本（東京）

レポートセクション

はじめに.....	2
発行体の概要.....	2
フレームワークの概要.....	3
サステナリティクスのオピニオン.....	5
参考資料.....	10

本件に関するお問い合わせは、下記の Sustainable Finance Solution プロジェクト担当チームまでご連絡願います。

Marion Oliver (トロント)
Project Manager
marion.oliver@sustainalytics.com
(+1) 617 603 3329

Zach Margolis (トロント)
Project Support
zach.margolis@sustainalytics.com
(+1) 647 695 4341

Wakako Mizuta (東京)
Project Manager
wakako.mizuta@sustainalytics.com
(+81) 3 4510 7979

日本のグリーンボンドガイドライン 2017 年版への適合性

サステナリティクスは、API のグリーンボンドフレームワークは ICMA グリーンボンド原則 2018 に適合していることの意見を表明するとともに、API のグリーンボンドフレームワークと、信頼できるグリーンボンド発行のためのプロセス・推奨事項を表した日本のグリーンボンドガイドライン 2017 年版への適合性も評価しました。

はじめに

アクティビア・プロパティーズ投資法人(以下「API」)は、グリーンボンドを発行する為のグリーンボンドフレームワーク(以下「フレームワーク」)を策定し、調達した資金をグリーンビルディング(環境配慮型建物)に係る資金のファイナンス又はリファイナンスに充当します。

APIは、サステナリティクスとの間で、フレームワークを審査し、国際資本市場協会(「ICMA」)によるグリーンボンド原則2018(Green Bond Principles、以下「GBP」)¹及び日本の環境省が定めるグリーンボンドガイドライン2017年版との適合性、及びフレームワークの環境面での貢献について、セカンドパーティ・オピニオンを提供する委託契約を締結しています。

その一環としてサステナリティクスは、グリーンボンドの調達資金の管理やレポーティングの側面だけでなく、APIの事業プロセスにかかるサステナビリティ(持続可能性)への影響や想定される調達資金の使途を理解するため、API経営陣との対話を実施しました。またサステナリティクスは、関連する公表文書や社内文書の審査も行いました。

この意見書は、APIフレームワークの概要と当該フレームワークに関するサステナリティクスのオピニオンの2つのセクションにより構成されています。

発行体の概要

APIは不動産投資信託(J-REIT)で、2011年9月7日に日本の「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づき設立され、2012年6月13日に東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場(証券コード:3279)しました。APIは日本の都市型商業施設と東京オフィスを重点投資対象としており、保有物件数は45物件、資産規模は5,020億円²に上ります(2019年1月10日時点)。

APIの投資方針に基づき、APIの資産運用は、総合不動産会社である東急不動産株式会社の100%子会社である東急不動産リート・マネジメント株式会社(以下「TRM」)が受託しています。

APIは、自社のウェブサイトにおいて、ポートフォリオ全体及び個別物件において、中長期的に年平均1%のエネルギー消費原単位の削減を基本的な目標とする旨を表明するとともに、ポートフォリオの環境パフォーマンスを継続的に開示しています。この環境への取組の結果、APIはGRESB(Global Real Estate Sustainability Benchmark)リアルエステイト評価において「複合型(オフィス・商業)/アジア」において2017年から2年連続で「Sector Leader」に選出されたほか、2014年から5年連続で最高位の「Green Star」を取得し、2016年評価より導入された総合スコアのグローバル順位に基づくGRESBレーティングにおいても、最高位の「5 Stars」評価を獲得しています。上記に加え、APIは自社の所有物件の環境認証を取得することで、グリーンビルディングの推進に取り組んでいます。APIは2018年11月末現在、16物件がCASBEE(Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency/建築環境総合性能評価システム)不動産評価認証を、8物件がDBJ Green Building認証を、6物件がBELS(Building-Housing Energy-efficiency Labeling System/建築物省エネルギー性能表示制度)評価認証を取得しています。

APIは同社の環境への取組と環境認証の更なる取得推進に向け、グリーンボンドの発行を計画しています。

¹ ICMA グリーンボンド原則2018(英文): <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

² <https://www.activia-reit.co.jp/file/news-549842fa6c268e0d7240af16d6e5e8ebadca7ea8.pdf>

フレームワークの概要

グリーンボンド発行を目的として、APIは「グリーンボンド原則 2018」が定める4要件（調達資金の使途、プロジェクトの評価・選定のプロセス、調達資金の管理、レポーティング）に適合するフレームワークを以下の通り策定しました。フレームワークはAPIに帰属し、以下はその概要を示すものです。

調達資金の使途

グリーンボンドで調達された資金は、以下の適格クライテリア A（以下「グリーン適格資産」）を満たす既存又は新規物件の取得資金、若しくは以下の適格クライテリア B を満たす改修工事資金、又はそれらに要した借入金の返済資金若しくはそれらに要した投資法人債の償還資金に充当します。

適格クライテリア

1. グリーンビルディングとエネルギー効率

API は、適格プロジェクトに調達資金を充当する際、以下の基準を 1 つ以上適用します。

- A. 建物においては、以下の第三者認証機関のうち上位 2 つの認証/再認証のいずれかを、グリーンボンドの払込期日から過去 36 ヶ月以内に取得済み、又は今後取得予定であること
- CASBEE 不動産評価認証における A 又は S ランク
 - DBJ Green Building 認証における 4 つ星又は 5 つ星
 - BELS 評価認証における 4 つ星又は 5 つ星
- B. 改修工事においては、工事の主たる目的において以下のいずれかを満たし、かつグリーンボンドの払込期日より過去 36 ヶ月以内に完了、又は今後完了予定であること
- 10%を超える CO₂ 排出量又はエネルギー消費量の削減
 - 10%を超える水使用量の削減
 - 上記適格クライテリア A に定める第三者認証機関のうち上位 2 つの認証のいずれかの新規取得又は星の数若しくはランクの 1 段階以上の改善

プロジェクトの評価・選定のプロセス

プロジェクト選定における適格及び除外クライテリアの適用

API は、本グリーンボンドの発行費用に充当される部分を除き、適格クライテリア A を満たす物件の取得資金、又は以下の適格クライテリア B を満たす改修工事資金、あるいはそれらに要した借入金の返済資金又はそれらに要した投資法人債の償還資金以外の目的で、調達資金を利用しない旨を表明します。

適格プロジェクトは、代表取締役社長、アクティビア運用本部長、資産投資部長、財務経理部長、経営管理部長、環境技術部長、コンプライアンス部長、アクティビア運用本部資産運用部長及びアクティビア運用本部運用戦略部長が出席する TRM 投資委員会にて適格クライテリアに基づいて評価及び選定します。

環境目標

API は都市型商業施設及び東京オフィスへの重点投資を通じ、中長年に競争力を有するポートフォリオの構築、運営により、投資主価値の向上に努めています。そのために、「お客様に選ばれ続ける不動産」によるポートフォリオの構築を目指す上で、立地、用途、規模、クオリティーといった要素のみならず、環境負荷の低減を実現し、周辺環境や地域社会への貢献を行うことができることも、ポートフォリオに備わる大切な要素の一つであると考えています。API は、こうした要素を具現化するために、建築物の環境認証評価について、毎年 1 物件以上の新規取得を目指しており、2013 年に 3 物件、2014 年に 2 物件、2015 年に 7 物件、2016 年に 10 物件、2017 年に 4 物件、2018 年に 4 物件で新規取得しています。API は、ポートフォリオ全体及び個別物件において、エネルギーの使用の合理化に関する法律（省エネ法）に則り、中長期的に年平均 1%のエネルギー消費原単位の削減を基本的な目標としています。

環境リスク、社会的リスク低減のためのプロセス

API は、環境リスクや社会リスクを特定及び対処する体制を構築しており、サステナビリティに係る目標や施策の進捗状況、物件の関連データについて定期的に把握し、アクティビア運用本部長を中心に同運用本部資産運用部長、同運用本部運用戦略部長等が出席するアクティビア運用本部ミーティングにおいて進捗状況、主要課題及び施策等を報告及び協議しています。アクティビア運用本部長は、API の資産運用責任者として、業務の執行を監督しているため、計画又は施策の実行では、同本部長の承認が必要となります。

調達資金の管理

API はポートフォリオからグリーン適格資産を抽出し、各投資法人債の払込期日において算出可能な直近期末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額の総額に、総資産 LTV（Loan to Value/有利子負債ベース）を乗ずることでグリーン適格負債額を算出します。その上で、グリーンボンドの未償還残高が、グリーン適格負債額を超過しないよう管理します。グリーンボンドの元利金の支払いは API の一般資金から行われ、その支払いがグリーン適格資産のパフォーマンスに直接的に左右されることはありません。

API は、グリーンボンドで調達した資金の総額が、速やかに、若しくは早期に適格クライテリア A を満たす物件の取得資金又は、適格クライテリア B を満たす改修工事資金、あるいはそれらに要した借入金の返済資金又はそれらに要した投資法人債の償還資金に充当されたことを報告します。

グリーンボンドで調達した資金が一時的に適格クライテリア A を満たす物件の取得資金又は、適格クライテリア B を満たす改修工事資金、あるいはそれらに要した借入金の返済資金又はそれらに要した投資法人債の償還資金に充当されない場合、充当されるまでの間、API は、未充当資金を特定の上、その同額を現金及び現金同等物にて管理します。

レポートニング

資金充当状況レポートニング

API は、グリーンボンドで調達した資金が全額充当されるまで、各年の 5 月末時点のグリーン適格資産又は改修工事のファイナンス／リファイナンス状況、資金充当状況（未充当資金の額、充当予定時期及び運用方法を含む）を同社のウェブサイト上に開示します。また、API は、グリーンボンドの未償還残高がグリーン適格負債額を超過していないことを開示します。更に、発行後については、グリーンボンドの未償還残高がある限り、API は各年の 5 月末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額の総額、グリーン適格負債額及びグリーンボンドの未償還残高を開示します。

インパクト・レポートニング

API は、対応するグリーンボンド未償還残高がある限り、グリーン適格資産の概要、認証の取得状況、認証のレベルを年 1 回公表します。加えて、エネルギー管理権限を有しているグリーン適格資産については、以下の指標についても年一回公表します。

- エネルギー消費量
- CO₂ 排出量
- 水消費量
- 廃棄物排出量

なお、グリーンボンドで調達された資金が充当された改修工事の改善効果については、改修前と改修後のエネルギー消費量、水消費量又は CO₂ 排出量の推定削減率（%）を公表します。

サステイナリティクスのオピニオン

セクション 1: API グリーンボンドフレームワークへのサステイナリティクスのオピニオン

概要

サステイナリティクスは、API のグリーンボンドのフレームワークは、信頼性と環境改善効果を有し、グリーンボンド原則 2018 の 4 要件に適合しているとの意見を表明します。サステイナリティクスは、同フレームワークにおける以下の要素を重要な点として考慮しました。

- 調達資金の使途
 - 資金使途の対象となる適格クライテリア（グリーンビルディング・エネルギー効率）は、ポジティブな環境改善効果を有し、グリーンボンド原則 2018 に適合しています。
 - DBJ Green Building 認証制度又は、CASBEE 不動産評価認証等の信頼性の高い第三者認証機関を参照しており、グローバル・マーケットスタンダードと合致しています。サステイナリティクスは、本フレームワークが、これらスキームの上位二つの認証に特定されていることを強く評価しており、マーケット・ベストプラクティスに合致していると考えています。（上記認証に関する弊社の評価については参考資料 1 をご覧ください）。
 - API はプロジェクトがグリーンボンドに適格となるよう、エネルギー消費量、水使用量、又は CO₂ 排出量の 10% 改善の基準値を設けています。サステイナリティクスは、改修済みの建物については排出源単位における 30~50% の改善がベスト・プラクティスであると認識していますが³、同時に小さな改善にも環境効果を有することを考慮しており、また、発行体には最も改善効果のあるプロジェクトを優先し結果を明確に報告することを奨励します。
 - API は、過去 3 年以内に第三者認証／再認証を取得した物件に対して調達資金を充当することを表明しています。サステイナリティクスは、このルックバック期間はグリーンビルディングによる環境改善効果の維持を考慮し容認できると考えます。
- プロジェクトの評価・選定のプロセス
 - 適格プロジェクトは、TRM の代表取締役社長、アクティビア運用本部長、資産投資部長、財務経理部長、経営管理部長、環境技術部長、コンプライアンス部長、アクティビア運用本部資産運用部長及びアクティビア運用本部運用戦略部長が出席する投資委員会にて適格クライテリアに基づいて評価及び選定します。
 - サステイナリティクスは、上記選定プロセスにおける API のアプローチと経営幹部レベルの役員の関与について、マーケット・ベストプラクティスであると考えています。
- 調達資金の管理
 - API は、グリーンボンドによる調達資金を発行後速やかに適格プロジェクトに充当することを企図しています。未充当資金があった場合は、未充当資金を特定の上、その同額を現金及び現金同等物にて管理します。API は、各決算期末時点において、調達資金の充当状況を追跡し、充当残高がグリーン適格負債を超えないように管理します。未充当資金を特定の上、その同額を現金及び現金同等物にて管理します。このアプローチは、マーケット・プラクティスに合致していると考えます。
- レポートニング
 - API は、グリーンボンドの残高が存在する限り、グリーン適格資産もしくは改修工事の状況、グリーンボンドで調達した資金の充当状況、未充当資金の額、充当予定時期、運用方法を、年次でレポートニング致します。この開示方法は、マーケット・プラクティスに合致していると考えています。
 - API は、グリーン適格資産の第三者認証レベルに加え、エネルギー消費量、CO₂ 排出量、水消費量などの環境性能指標を年次で公表する予定です。サステイナリティクスは、スキームの難

³ CBI については、30 年債は排出源単位 の 50%削減、5 年債は 30%削減が義務付けしています。

<https://www.climatebonds.net/standard/buildings/upgrade>

解さによって開示が複雑となる中で、改修工事だけでなく、ファイナンス／リファイナンスされたすべてのグリーン適格資産のCO₂の削減実績についてレポートすることは、更なる透明性を与えると認識しています。この開示方法はマーケット・プラクティスに合致しています。

グリーンボンド原則 2018 への適合性

サステナリティクスは、APIのグリーンボンド発行に関するフレームワークがグリーンボンド原則 2018 の 4 要件に適合していると判断しました。詳細については、グリーンボンド／グリーンボンド・プログラム 外部機関レビューフォーム（参考資料 2）をご覧ください。

日本のグリーンボンドガイドライン 2017 年版への適合性

サステナリティクスは、API のグリーンボンドフレームワークと信頼できるグリーンボンド発行のためのプロセス及び推奨事項を示した日本のグリーンボンドガイドラインとの適合性を評価しました。

GBP 及び日本のグ		
ICMA グリーンボンド原則 2018 及び日本のグリーンボンドガイ ドライン 2017 年版 ⁴	リーンボンドガイ ドラインとの適合 性	日本のグリーンボンドガイドライン 2017 年版 との適合性に関するサステナリティクスの 見解 ⁵
1. 調達資金の使途	適合	APIの適格クライテリアの対象となるグリーンビルディングとエネルギー効率性、明確な環境改善効果を有するグリーンプロジェクトとして日本のグリーンボンドガイドラインで認められます。加えて、グリーンボンド発行による調達資金、グリーン適格プロジェクトのカテゴリー及びネガティブな影響を低減するプロセスに関する情報を投資家のために本フレームワーク上に記載しています。
2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス	適合	APIは、投資主利益を確保するという目標に加えて、環境負荷を最小限に抑えるという目標を表明しています。さらに、APIは、エネルギー効率化目標にコミットしており、グリーンビルディング認証取得と実行可能な建築物のアップグレードを推進していく予定であり、これはグリーンボンドの目標に合致しています。
3. 調達資金の管理	適合	APIのフレームワークでは、グリーンボンドで調達した資金の全額を直ちに又は、早期に充当することを企図しています。未充当資金があった場合は、未充当資金を特定の上、その同額を現金及び現金同等物にて管理します。
4. レポートニング	適合	APIは、グリーンボンドに関するレポートニングは年次で行われ、レポートニングには、グリーン適格資産又は改修工事のファイナンス／リファイナンス状況、充当資金の額、グリ

⁴ 環境省「グリーンボンドガイドライン 2017」： http://www.env.go.jp/policy/greenbond/gb/greenbond_guideline2017.pdf

⁵ ICMA GBP との適合性の詳細については、Appendix をご参照ください。

ー適格資産の帳簿価額の総額、未充当資金の額、並びに取得したグリーン認証及びグリーン適格資産のエネルギー消費量、水消費量、CO₂ 排出量及び廃棄物排出量等の環境性能指標が記載されることを確認しています。

セクション 2: 発行体のサステナビリティ戦略

フレームワークによる API のサステナビリティ戦略と目標への貢献

API は、投資主価値の最大化を図るというミッションに加えて⁶、環境負荷を低減して「周辺環境や地域社会に貢献する」という目標を掲げ、安定的で持続可能なポートフォリオの構築を目指しています⁷。実際に、API は、環境への影響を低減するポリシーにコミットし、施策を実施しています。前記には下記が含まれています。

- 日本政策投資銀行の DBJ Green Building 認証、CASBEE（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency/建築環境総合性能評価システム）不動産評価認証及び BELS (Building-Housing Energy-efficiency Labeling System/建築物省エネルギー性能表示制度、国土交通省により設立) 評価認証等、定評ある第三者認証機関からの建築物の評価認証の取得。2018 年 11 月 30 日現在、API 全体で、合計 30 物件について認証を取得し、そのうち 9 つの物件は該当スキームにおける最高位の評価認証を取得しています。⁸
- GRESB（Global Real Estate Sustainability Benchmark）リアルエステイト評価において「Green Star」評価を達成し、環境及び持続可能性関連の取組調査において最高位の評価を獲得しました⁹。
- 小売、オフィス及びその他の物件における具体的な取組み。API は、CO₂ 排出量削減、生物多様性保全、水資源保全、省資源及び健康配慮という 5 つの重点エリアを特定し、緑化推進、LED 導入、自然採光の取入れ及び持続可能な材料の利用等を対象とする建築物のアップグレードにおける焦点としています。¹⁰
- エネルギー消費量、CO₂ 排出量、水消費量、再利用水の消費量及び廃棄物排出量等、様々な定量的側面からの物件ポートフォリオの環境パフォーマンスを監視しています。¹¹
- 「エネルギーの使用の合理化に関する法律」に準拠し、API は、長期にわたって、ポートフォリオレベルと個々の物件の両方で、エネルギー消費削減の年間平均目標を設定しています。

環境評価認証の取得実績と、法規制に従った将来のエネルギー消費削減へのコミットメントを踏まえて、サステナビリティは、API はグリーンボンドを発行する体制が整備されていると考えます。

プロジェクトに関連する一般的な環境及び社会的リスクに対処する体制整備

グリーンビルディングへの投資、又は機能性向上のための既存建物の改修工事を通して、API のグリーンボンドの資金使途は環境上のメリットをもたらします。しかしながら、ビル不動産セクターは、労働者の健康と安全、地域社会とステークホルダーからの支援、大気、水及び土壌汚染といった建設プロセスにおける環境影響を含めて、様々な環境及び社会的リスクに晒される可能性があります。API 及び東急不動産ホールディングスグループ傘下の資産運用会社である東急不動産リート・マネジメント株式会社は、方針と手続きを定めています。

⁶ <https://www.activia-reit.co.jp/ja/features/index.html>

⁷ https://www.activia-reit.co.jp/ja/individual/csr_01.html

⁸ https://www.activia-reit.co.jp/ja/individual/csr_02.html

⁹ https://www.activia-reit.co.jp/ja/individual/csr_02.html

¹⁰ https://www.activia-reit.co.jp/ja/individual/csr_03.html

¹¹ https://www.activia-reit.co.jp/ja/individual/csr_03.html

コーポレート・ガバナンスのレベルにおいて、API は、内部統制を重視する組織構造¹²、及び新規物件取得時に必要とされる手続きと承認事項を定めた物件取得承認プロセスを有しており、これには「適用法規及びその他のコンプライアンス事項¹³に準拠している」ことを確認するコンプライアンス委員会が含まれます。TRMは、違法、非倫理的又は不適切な事業活動¹⁴を含んでいる可能性のある反社会的勢力に対処するための具体的な対策と手続きを定めた方針を整備しています。オペレーションのレベルにおいては、API は、従業員やテナント等のステークホルダーに対する調査を実施しています。¹⁵

前記のプロセスを踏まえて、サステナリティクスは、API がグリーンボンド発行を通して、プロジェクトに付随する一般的な環境上のリスク及び社会的リスクに対処する体制を整備していると考えます。さらに、サステナリティクスは、API が、リスクを緩和するための正式な方針を一般に開示することを奨励します。

セクション 3：調達資金の使途による影響

日本におけるエネルギー効率目標達成におけるグリーンビルディングの重要性

日本のエネルギー政策は、歴史的に原子力発電の開発に焦点を当てており、2011 年までに日本の電力の 30%が原子力により発電されました。¹⁶ その後、福島第一原子力発電所の事故を受けて、日本政府は、全国的に原子炉の停止を命じ、日本はエネルギー需要を満たすために、エネルギーの輸入、特に化石燃料に著しく依存せざるを得ない状況となりました。しかしながら、経済的なニーズ、排出量削減目標及びエネルギー自給率目標を踏まえて、日本は最近になり、再生可能エネルギーと効率性の重要性を引き続き強調しつつ、原子力発電をエネルギーミックスに含めるコミットメントを再び明言しました。¹⁷

建築物は、日本の総エネルギー需要の大部分、総エネルギー消費量の 33%を占めており、東京ではその数値が 3 分の 2 に達しています¹⁸。特にオフィスビル部門においては、エネルギー需要の 50%が空調、30%が照明及びオフィス機器、20%がエレベータで占められています¹⁹。2018 年度国際エネルギー効率スコアカード（International Energy Efficiency Scorecard）によると、日本のビル部門のエネルギー効率は、評価対象の 25 か国中 15 位にランクされています²⁰。2015 年、国土交通省は建築物の効率性向上を図るため、「建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律」を施行しました²¹。同法律には、非居住用建築物のエネルギー効率基準を定める規制が含まれています。²²

このような状況の下、日本において建築物のエネルギー効率の向上が今後も続く予想されます。したがって、サステナリティクスは、API のグリーンボンドによる調達資金の使途は、グリーンビルディングへの資金提供において重要な役割を果たし、環境にプラスの影響をもたらしながら、日本の気候目標の達成をサポートしていくとの意見を表明します。

持続可能な開発目標（SDGs）との整合性及び貢献

「持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals, SDGs）」は、2015 年 9 月に策定され、持続可能な開発を実現するための 2030 年までのアジェンダを構成しています。API のグリーンボンドは、以下の SDGs 目標を推進するものです。

¹² <https://www.activia-reit.co.jp/ja/about/assetmanager.html>

¹³ https://www.activia-reit.co.jp/file/en-feature_policy-efc41c921221b2b435eaa570fef407e177391d2f.pdf

¹⁴ <https://www.tokyu-trm.co.jp/privacypolicy/index2.html>

¹⁵ https://www.activia-reit.co.jp/ja/individual/csr_03.html

¹⁶ Nuclear Power in Japan, 世界原子力協会（英文）：<http://www.world-nuclear.org/information-library/country-profiles/countries-g-n/japan-nuclear-power.aspx>

¹⁷ <https://www.reuters.com/article/japan-energy/japan-backs-role-of-nuclear-power-in-2030-energy-plan-idUSL3N1SN0TE>

¹⁸ <https://www.eu-japan.eu/sites/eu-japan.eu/files/Nishida.pdf>

¹⁹ Energy Efficiency (2009) Overview of energy consumption and GHG mitigation technologies in the building sector in Japan（英文）
<http://environmentportal.in/files/Overview%20of%20energy%20consumption%20and%20GHG%20mitigation.pdf>

²⁰ <https://aceee.org/sites/default/files/publications/researchreports/i1801.pdf>

²¹ 建築物省エネ法の概要、国土交通省

<http://www.mlit.go.jp/common/001178846.pdf>

²² 建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律（建築物省エネ法）の概要、国土交通省 <https://www.mlit.go.jp/common/001134876.pdf>

資金使途のカテゴリー	SDG	SDG 目標
グリーンビルディング	11. 持続可能な都市とコミュニティ	11.6 2030 年までに、大気質、自治体などによる廃棄物管理への特別な配慮などを通じて、都市部の一人当たり環境影響を低減する
エネルギー効率化	7. エネルギーをみんなに、そしてクリーンに	7.3 2030 年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。

結論

API は、API グリーンボンドフレームワークを策定しており、それに基づきグリーンボンドを発行し、調達資金をグリーンビルディング及びエネルギー効率化投資へのファイナンス又はファイナンスに充当していく予定です。グリーンビルディングには、CASBEE（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency/建築環境総合性能評価システム）の不動産評価認証、又は DBJ Green Building 認証プログラムによる認証を受けたビルが含まれます。エネルギー効率化プロジェクトには、CO₂排出量を少なくとも 10%削減する改善プロジェクトが含まれます。サステナリティクスは、フレームワークにより説明されているプロジェクトは、環境負荷と財務上の意思決定のバランスを保つという継続中の戦略をサポートするものであり、環境上のメリットをもたらすとの意見を表明します。

API のフレームワークに明記されている資金使途カテゴリーはすべてグリーンボンド原則 2018 に適合しており、API は、プロジェクト評価と選定のプロセスを確立し、マーケット・プラクティスに合致したプロセスを有し、資金充当状況と環境インパクトに関する報告を実施することを約束しています。さらに、サステナリティクスは、API のグリーンボンドにより資金提供される施策は、国連の持続可能な開発目標の「目標 7」と「目標 11」の推進に貢献すると考えます。

上記を踏まえて、サステナリティクスは、API のグリーンボンドフレームワークは、強固で信頼性と透明性が高く、グリーンボンド原則 2018 及び日本のグリーンボンドガイドライン 2017 年版に適合していると考えます。

参考資料

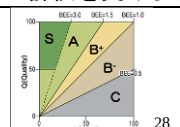
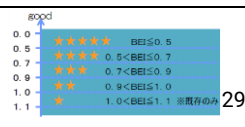
参考資料 1: 不動産認証スキームの概要と比較

	DBJ Green Building 認証制度 ^{23 24}	CASBEE 不動産評価認証 ²⁵	BELS
背景	DBJ Green Building 認証制度は、2011 年に日本政策投資銀行が創設した認証制度であり、一般財団法人日本不動産研究所(JREI)との業務提携により運営されています。同プログラムは、主要な地域基準の一つとして認識されています。同認証制度は、オフィスビル、物流施設、居住用不動産、商業施設に対して取得可能です。	CASBEE 不動産評価認証（建築環境総合性能 評価システム：Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）は、日本におけるグリーンビルディング管理制度であり、建築物の環境性能や建築環境を評価し格付する制度です。CASBEE 不動産評価認証には、評価対象のスケールに応じた、「住宅系」、「建築系」、「街区系」及び「都市系」の 4 つの評価ツールがあります。	BELS (Building-Housing Energy-efficiency Labeling System) は、国土交通省が定めた指針に基づきエネルギー性能を表示する制度です。一次エネルギー消費量を評価し省エネルギー性能を判断します。
認証レベル	1 つ星 2 つ星 3 つ星 4 つ星 5 つ星	C ランク（劣る） B- ランク（やや劣る） B+ ランク（良い） A ランク（大変良い） S ランク（素晴らしい）	1 つ星 2 つ星 3 つ星 4 つ星 5 つ星
評価領域：環境プロジェクト・マネジメント	DBJ Green Building 認証制度における評価には、建設仕様、環境性能及び社会的要素が含まれます。	CASBEE 不動産評価認証は、建築物敷地境界の内側と外側という 2 つの主要な評価分野（Q（建築物の環境品質 Quality）、L（建築物の環境負荷 Load））の両側面から評価します。	なし
評価領域：建築物の環境性能	アセスメントでは、3 つの主要カテゴリーについて評価され、各カテゴリーには下記のサブカテゴリーが含まれます。 • エコロジー • リスク管理と快適性/ 多様性 • コミュニティとパートナーシップ	• エネルギー効率 (Energy efficiency) • 資源効率 (Resource efficiency) • 地域環境 (Local environment) • 室内環境 (Indoor environment)	• エネルギー消費 (Energy efficiency)
要件	スコアリングによるパフォーマンス評価 評価基準は、3 つのカテゴリーからなり、さらにサブカテゴリーに分けられ、100 点満点となっています。	スコアリングによるパフォーマンス評価 CASBEE は、評価指標として BEE (Built Environment Efficiency) を用いています。BEE とは、Q（建築物の環境	スコアリングによるパフォーマンス評価 BELS のスコアリングは、建築物のエネルギー消費量と政府の指針に示される同種建築物の基準一次エネルギー

²³ 認証の概要、日本政策投資銀行; http://www.dbj.jp/en/service/finance/g_building/outline.html

²⁴ DBJ Green Building 認証 日本政策投資銀行; http://www.dbj.jp/service/finance/g_building/outline.html

²⁵ CASBEE, CASBEE（英文）; <http://www.ibec.or.jp/CASBEE/english/>

	通常の得点に加え、加点制度も導入しています。 最終段階においては、JREI が現地で上記の指標に基づき建築物の性能評価を行い、JREI 内に設置された認証判定会議で認証結果を判定します²⁶。	品質) を分子、L (建築物の環境負荷) を分母として算出される指標です。Q と L は、上記4つの評価領域の分類と再構成を通じて算定されます。建築物は、BEE の値が増加するにつれて、C ランク (劣る) からS ランク (素晴らしい) としてランキングされます。 地方自治体から認可を受けるためには、CASBEE 認証制度の評価書を取得する必要があり、当該評価書は地方自治体によって評価を受けます。	ギー消費量を比較して得られる BEI (Building Energy Index) に基づいています。 2つ星のレーティングは既存の省エネルギー基準の充足に該当し、星の数が多いほど消費削減量が多いことを意味します。 スコアリングは認定を受けた第三者機関が算出します。
パフォーマンス表示	 27	 28	 29
定性的考察	DBJ Green Building 認証制度は、LEED とCASBEE と並んで日本のグリーンビルディングの評価基準の1つとして認知されています³⁰。同制度のウェブページによると、2018年2月現在、日本において499の不動産物件が当プログラムによる認証を受けています。	日本では、多くの地方自治体で、建築許可審査の際にCASBEE 不動産評価認証の評価書の提出を義務付けています。他国の同種の制度に比べると、CASBEE の内容は独特なシンプルな構成となっています。	BELS は政府の公定基準に適合しています。 エネルギー性能のみを評価し、総合的な環境要因に関するより広範な考察は行いません。

²⁶ 認証の流れ、日本政策投資銀行； <http://igb.jp/flow.html>

²⁷ DBJ Green Building 認証、日本政策投資銀行（英文）； http://www.dbj.jp/en/pdf/service/finance/g_building/gb_presentation.pdf

²⁸ Built Environment Efficiency, CASBEE（英文）； <http://www.ibec.or.jp/CASBEE/english/beeE.htm>

²⁹ 建築物省エネルギー性能表示制度(B E L S)の概要 国土交通省; <http://www.mlit.go.jp/common/001031559.pdf>

³⁰ Japan sharpens its green building focus, Real Views（英文）； <https://www.jllrealviews.com/places/japan-sharpens-its-green-building-focus/>

参考資料 2: グリーンボンド／グリーンボンド・プログラム 外部機関レビューフォーム セクション 1. 基本情報

発行体の名称	アクティビア・プロパティーズ投資法人
グリーンボンドISINコード／グリーンボンド発行体フレームワークの名称（該当する場合）	アクティビア・プロパティーズ投資法人グリーンボンドフレームワーク
レビュー機関の名称	サステイナリティクス
本フォームの記入完了日	2018 年 12 月
レビューの発行日: [本レポートが過去のレビューの更新版である場合、その旨を記載し、参照すべき元文書をご記入下さい]	

セクション 2. レビューの概要

レビューの範囲

レビューの範囲では、以下の項目を適宜使用/採用しています。

本レビューでは次の要素を評価し、グリーンボンド原則 2018(GBP) との適合性を確認しました。

- | | |
|---|--|
| ☒ 調達資金の使途 | ☒ プロジェクトの評価及び選定のプロセス |
| ☒ 調達資金の管理 | ☒ レポーティング |

レビュー機関の役割

- | | |
|---|---------------------------------|
| ☒ コンサルティング（セカンドパーティ・オピニオンを含む） | ☐ 認証 |
| ☐ 検証 | ☐ レーティング |
| ☐ その他（具体的に記入して下さい） | |

注：レビューが複数ある場合やレビュー機関が異なる場合は、レビューごとに別々のフォームを使用して下さい。

レビューの要約及び／又はレビュー全文へのリンク（該当する場合）

上記「評価概要」を参照して下さい。

セクション 3. レビューの詳細

レビュー機関は、以下の情報を可能な限り詳細に提供し、コメントセクションを使用してレビューの範囲を説明することが推奨されています。

1. 調達資金の使途

セクションについての総合的コメント（該当する場合）

資金使途の対象となる適格カテゴリー（グリーンビルディングとエネルギー効率）は、グリーンボンド原則 2018 に適合しています。サステナリティクスは、API の適格プロジェクトが、ポジティブな環境改善効果を有するもので、国際連合が定める持続可能な開発目標(SDGs)、特に「目標 7」及び「目標 11」を推進するものと考えています。

資金の使途のカテゴリー（分類はGBP に基づく）

- | | |
|---|--|
| ☐ 再生可能エネルギー | ☒ 省エネルギー |
| ☐ 汚染の防止と管理 | ☐ 自然資源の持続可能な管理と土地の使用 |
| ☐ 生物多様性保全（陸上及び海洋） | ☐ クリーンな輸送 |
| ☐ 持続可能な水資源管理 | ☐ 気候変動への適応 |
| ☐ 環境に配慮した製品、製造技術・工程 | ☒ グリーンビルディング |
| ☐ 発行の時点では確認されていないが、将来的にGBPのカテゴリーに適合するか、又はまだGBPのカテゴリーになっていないその他の適格分野に適合すると現時点で予想される | ☐ その他（具体的に記入して下さい） |

GBP のカテゴリーにない場合は、環境分類を記入して下さい（可能な場合）

2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス

セクションについての総合的コメント（該当する場合）

API の適格プロジェクトは、TRM の経営幹部レベルの役員が出席する同資産運用会社の投資委員会が評価及び選定します。これは、マーケット・ベストプラクティスに合致していると考えています。

評価・選定

- | | |
|--|--|
| ☒ 発行体のサステナビリティ目標は、環境的改善効果をもたらす | ☒ ドキュメント化されたプロセスにより、プロジェクトが適格カテゴリーの範囲に適合していることが判断される |
|--|--|

- | | |
|---|---|
| ☒ グリーンボンドによる調達資金に適格なプロジェクトのクライテリアが定義されており、その透明性が担保されている | ☒ ドキュメント化されたプロセスにより、プロジェクトに関連した潜在的 ESG リスクを特定及び管理していることが判断される |
| ☐ プロジェクトの評価・選定に関するクライテリアのサマリーが公表されている | ☐ その他（具体的に記入して下さい） |

責任に関する情報及び説明責任に関する情報

- | | |
|---|----------------------------------|
| ☒ 評価／選定のクライテリアについては外部機関による助言又は検証が必要 | ☐ 組織内での評価 |
| ☐ その他（具体的に記入して下さい） | |

3. 資金管理

セクションについての総合的コメント（該当する場合）

API は、グリーンボンドによる調達資金を発行後速やかに、又は早期に適格プロジェクトに充当することを表明しています。未充当資金があった場合は、未充当資金を特定の上、その同額を現金及び現金同等物にて保有して追跡管理し、毎年 5 月末に更新します。これは、マーケット・プラクティスに合致していると考えています。

調達資金の追跡管理

- | |
|--|
| ☒ 発行体はグリーンボンドの調達資金を体系的に区別又は追跡管理している |
| ☒ 未充当の資金の運用に使用する予定の一時的な投資手段の種類が開示されている |
| ☐ その他（具体的に記入して下さい） |

その他の情報開示

- | | |
|---|---|
| ☐ 将来の投資にのみ充当 | ☒ 現在と将来の投資に充当 |
| ☐ 個別の支出に充当 | ☐ 支出ポートフォリオに充当 |
| ☐ 未充当資金のポートフォリオを開示 | ☐ その他（具体的に記入して下さい） |

4. レポーティング

セクションについての総合的コメント（該当する場合）

APIは、調達資金の充当状況やプロジェクトの概要、認証の取得状況、認証のレベル、エネルギー消費量、CO2 排出量、水消費量、廃棄物排出量等の主要な環境性能指標を報告することを表明しています。これはマーケット・プラクティスに合致していると考えます。

資金使途のレポートニング

- ☐ プロジェクト単位 ☒ プロジェクト・ポートフォリオ単位
- ☐ 個々の債券の情報源へのリンク ☐ その他（具体的に記入して下さい）

報告される情報

- ☒ 充当額 ☒ 投資額全体におけるグリーンボンドによる調達額の割合
- ☐ その他（具体的に記入して下さい）

頻度

- ☒ 毎年 ☐ 半年毎
- ☐ その他（具体的に記入して下さい）

インパクト・レポートニング

- ☐ プロジェクト単位 ☒ プロジェクト・ポートフォリオ単位
- ☐ 個々の債券の情報源へのリンク ☐ その他（具体的に記入して下さい）

頻度

- ☒ 毎年 ☐ 半年毎
- ☐ その他（具体的に記入して下さい）

報告される情報（予想又は事後の報告）

- ☒ 温室効果ガスの排出量／削減量 ☒ 消費エネルギーの削減量
- ☒ 水消費量の削減 ☒ その他のESG 指標（具体的に記入して下さい）：グリーン適格資産の概要、認証の取得状況、認証レベル

開示の方法

- ☐ 財務報告書に掲載 ☐ サステナビリティ・レポートに掲載
- ☐ 臨時報告書に掲載 ☒ その他（具体的に記入して下さい）：会社ウェブサイト
- ☐ レポートニングは審査済み（「審査済み」の場合、どの部分が外部審査の対象かを明示）

して下さい)

参考情報へのリンク先の欄で報告書の名称と発行日を明記して下さい（該当する場合）

参考情報へのリンク先（例えば、レビュー機関の審査手法、実績、発行体の参考文献などへのリンク）

参照可能なその他の外部審査（該当する場合）

提供レビューの種類

- | | |
|--|--------------------------------------|
| ☐ コンサルティング（セカンドパーティ・オピニオンを含む） | ☐ 認証 |
| ☐ 検証／監査 | ☐ レーティング（格付け） |
| ☐ その他（具体的に記入して下さい） | |

レビュー機関

発行日

グリーンボンド原則 2018(GBP) が定義するレビュー機関の役割について

- i. コンサルタント・レビュー：発行体は、環境的な持続可能性、その他グリーンボンド発行におけるさまざまな面（発行体のグリーンボンドフレームワークの策定／レビューなど）について、定評ある専門知識を備えたコンサルタントや専門機関に助言を求めることができます。「セカンドパーティ・オピニオン」はこのカテゴリーに含まれます。
- ii. 検証：発行体は、発行するグリーンボンド、それに関連するグリーンボンドフレームワーク、又は裏付けとなる資産について、資格要件を満たした当事者（監査人など）に独立した立場からの検証を受けることができます。以下の認証と異なり、検証では発行体で作成した内部基準や要件との整合性に焦点を当てることができます。裏付けとなる資産の環境的に持続可能な特性の評価も検証と呼び、外部のクライテリアを適用する場合があります。
- iii. 認証：発行体は、発行するグリーンボンド、それに関連するグリーンボンドフレームワーク、又は調達資金の用途について、外部のグリーン評価基準に照らして認証を受けることができます。クライテリアは評価基準によって定義され、こうしたクライテリアとの整合性を、資格要件を満たした第三者機関／認証機関が確認します。
- iv. レーティング（格付け）：発行体は、発行するグリーンボンド、それに関連するグリーンボンドフレームワークのレーティングを、資格要件を満たした第三者機関（専門的調査機関、格付機関など）から取得することができます。グリーンボンドのレーティングは通常、個別の債券やグリーンボンドフレームワーク／プログラムに適用されるもので、発行体の ESG レーティングとは区別されています。

免責事項

© Sustainalytics 2018 無断複写・複製・転載を禁ず

このセカンドパーティ・オピニオン（以下「オピニオン」）に関する知的財産権はすべてサステイナリティクスに帰属します。サステイナリティクスの書面による事前の許可がない限り、本オピニオンのいかなる部分も、電子的、機械的、写真複製、録音、その他の形式・手段を問わず、複写・転載・公開すること、二次的著作物の作成、形式を問わず第三者に提供すること、又は本書の一部や本書の内容を公表することはできません。またオピニオンの対象となる「グリーンボンドフレームワーク」を伴うことなく、公開することもできません。

本「オピニオン」は、特定の投資家を対象とせず、一般の投資家向けに、分析対象の債券が持続可能かつ責任あるものだと考えられる理由を述べるために作成されました。従って、本「オピニオン」は情報提供のみを目的とするものであり、サステイナリティクスは「オピニオン」の内容についてのいかなる形の賠償責任も、「オピニオン」やそこに含まれる情報の利用に起因する損害に関する賠償責任も認めることはありません。

本「オピニオン」はクライアントから提供された情報に基づいて作成されているため、サステイナリティクスは本「オピニオン」に提示された情報の完全性、正確性及び最新性を保証することではなく、また誤記脱漏に対する責任を負うこともしません。引用している第三者名は、情報の出所を示すものであり、かかる情報所有者によるスポンサーシップ又は推奨とはならないことにご留意ください。

本「オピニオン」に記載されたいかなる内容も、明示黙示を問わず、企業への投資の可否、又は投資可能ユニバース／ポートフォリオへの組み入れの可否についての表明や保証とみなすことはできません。さらに本「オピニオン」はいかなる場合も、債券の経済的パフォーマンスや信用力の評価と解釈することはできず、また債券による調達資金の効果的な充当を扱ったものと解釈することもできません。

クライアントは、自身のコミットメントの遵守、実施及びモニタリングに関する実証及び遂行に対して全ての責任を引き受けるものとします。

英語版とその他の言語版の間に矛盾もしくは不一致が生じた場合は英語版が優先するものとします。

サステイナリティクスについて

サステイナリティクスは、環境・社会・ガバナンス(ESG)とコーポレート・ガバナンスに関する調査、格付け及び分析を行う独立系機関であり、責任投資(RI)戦略の策定と実施について世界中の投資家をサポートしています。サステイナリティクスは世界各地に13のオフィスを展開し、機関投資家のパートナーとして、ESGに関する情報や調査結果を投資プロセスに組み込むサポートを提供しています。今日、30か国において多国籍企業、金融機関及び政府機関に至る様々な発行体が弊社にグリーンボンドやサステナビリティボンドに関するセカンドパーティ・オピニオンを依頼しています。サステイナリティクスはClimate Bonds Standard Boardにより検証機関としての認証を受け、フレームワークの策定や検証において様々なステークホルダーを支援しています。また、サステイナリティクスはGlobal Capital社により「2017年もっとも印象的なセカンドパーティ・オピニオン機関」として表彰を受けました。2018年には、Climate Bonds Initiative団体及びEnvironmental Finance誌によって「最大の外部レビュー機関」に指定されました。サステイナリティクスは、2018年に、日本のグリーンボンド市場の成長に対する弊社の貢献が認められ、一般社団法人環境金融研究機構から「サステナブルファイナンスアワード特別賞」を受賞しております。

詳しくは、www.sustainalytics.com をご参照、又は

info@sustainalytics.com にご連絡下さい。

